

资金面继续向宽，债市延续弱势

【内容摘要】5月28日，资金面继续向宽，主要回购利率延续下行；债市延续弱势；转债市场主要指数涨跌互见，转债个券多数下跌；各期限美债收益率普遍上行，主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍上行。

一、债市要闻

（一）国内要闻

【财政部今年将在香港发行680亿元人民币国债】5月28日，财政部称，经国务院批准，2025年财政部将在香港特别行政区，分六期发行680亿元人民币国债。其中，前两期共计250亿元人民币国债已分别于2月、4月发行。现定于6月4日通过招标发行第三期125亿元人民币国债，具体发行安排将在香港金融管理局债务工具中央结算系统（CMU）公布。

【4月份全国发行地方政府债券6933亿元】财政部5月28日发布的《2025年4月地方政府债券发行和债务余额情况》显示，2025年4月份，全国发行新增债券2534亿元，其中一般债券233亿元、专项债券2301亿元。全国发行再融资债券4399亿元，其中一般债券1174亿元、专项债券3225亿元。4月合计，全国发行地方政府债券6933亿元，其中一般债券1407亿元、专项债券5526亿元。1-4月，全国发行地方政府债券合计35354亿元。截至2025年4月末，全国地方政府债务余额506931亿元，地方政府债券剩余平均年限10.1年。

【东盟—中国—海合会峰会联合声明】据外交部网站5月27日发布，东南亚国家联盟（东盟）成员国、中华人民共和国和海湾阿拉伯国家合作委员会（海合会）成员国，于2025年5月27日在马来西亚吉隆坡举行东盟—中国—海合会峰会。内容主要包括：致力于发挥东盟、中国和海合会的互补性，促进经济合作；促进自由贸易，欢迎中国—东盟自贸区3.0版升级谈判全面完成，期待升级议定书早日签署和生效。期待中国—海合会自贸协定谈判早日完成；探讨建立区域性商务理事会，促进三方企业对话，加强贸易投资流动，发展地区价值链；探索本币和跨境支付合作。

（二）国际要闻

【美联储公布5月议息会议纪要：经济前景不确定性进一步加剧】当地时间5月28日，美联储公布联邦公开市场委员会（FOMC）5月6日至7日的会议纪要。会议纪要显示，美联储同意将联邦基金利率目标区间维持在4.25%-4.5%之间。与会者一致认为，在考虑进一步调整联邦基金利率目标区间的幅度和时机时，委员会将仔细评估后续数据、不断变化的前景以及风险平衡。会议纪要称，在评估适当的货币政策立场时，委员会将继续监测未来信息对经济前景的影响。如果出现可能阻碍委员会目标实现的风险，他们将准备酌情调整货币政策立场。与会者称其评估将考虑广泛的信息，包括劳动力市场状况、通胀压力和通胀预期，以及金融和国际形势发展。委员会评估认为，经济前景的不确定性进一步加剧，失业率上升和通胀上升的风险有所上升。与会者指出，如果通胀持续存在，而经济增长和就业前景却减弱，委员会可能面临艰难的权衡，政府政策最终的调整幅度及其对经济的影响高度不确定。

【日本40年期国债拍卖结果出炉，投标倍数为2024年7月以来新低，但结果优于上周拍卖】5月28日，备受关注的日本40年期国债拍卖结果尘埃落定。拍卖结果显示，投标倍数为2.21，为2024年7月以来新低，最高得标收益率为3.1350%。尽管此次拍卖需求持续疲软，但仍好于上周被市场形容为“灾难性”的20年期国债拍卖表现。分析师指出，收益率突破3%的心理关口吸引了部分长期投资者的配置需求，暂时避免了市场的剧烈动荡。拍卖结果出炉后，日本国债延续跌势，10年期日本国债收益率上涨6.5个基点至1.525%，30年期国债收益率上涨10个基点至2.93%，美元/日元短线走低近30点。

（三）大宗商品

【国际原油期货价格转涨，国际天然气价格继续上涨】5月28日，WTI 7月原油期货收涨1.56%，报61.84美元/桶；布伦特7月原油期货收涨1.26%，报64.90美元/桶；COMEX黄金期货跌0.26%，报3291.80美元/盎司；NYMEX天然气价格收涨3.72%至3.529美元/盎司。

二、资金面

（一）公开市场操作

5月28日，央行以固定利率、数量招标方式开展了2155亿元7天期逆回购操作，操作利率为1.40%，投标量2155亿元，中标量2155亿元。Wind数据显示，当日有1570亿元逆回购到期，因此单日净投放资金585亿元。

（二）资金利率

5月28日，资金面继续向宽，主要回购利率延续下行。当日DR001下行3.39bp至1.414%，DR007下行1.24bp至1.606%。

类别	名称	当日:%	较前一交易日变动:bp
质押式回购加权利率	R001	1.458	-3.16
	R007	1.695	1.54
	DR001	1.414	-3.39
	DR007	1.606	-1.24
银行同业拆借利率	Shibor:隔夜	1.411	-4.10
	Shibor:1W	1.578	-2.00
	Shibor:2W	1.669	0.20
	Shibor:1M	1.615	0.10
	Shibor:3M	1.647	0.30
	Shibor:6M	1.672	0.70
	Shibor:9M	1.683	0.50
	Shibor:1Y	1.694	0.20
回购定盘利率	FR001	1.460	-4.00
	FR007	1.700	0.00
	FR014	1.700	1.00

数据来源：Wind，东方金诚

三、债市动态

（一）利率债

1. 现券收益率走势

5月28日，受存单价格走升以及有关机构赎回基金传闻等扰动，债市延续弱势。截至北京时间20:00，10年期国债活跃券250011收益率为1.6840%，10年期国开债活跃券250210收益率上行0.50bp至1.7145%。

	期限	活跃券	当日 (截至20:00):%	变动幅度:bp
国债	1Y	250008	1.4625	0.00
	3Y	250010	1.5000	-
	5Y	250003	1.5400	0.75
	7Y	250007	1.6260	0.50
	10Y	250011	1.6840	-
	30Y	230023	1.9230	0.55
国开债	1Y	250206	1.5375	1.50
	3Y	220208	1.6100	0.75
	5Y	240208	1.6400	1.00
	7Y	220210	1.7575	1.00
	10Y	250210	1.7145	0.50

数据来源: Wind, 东方金诚

2. 债券招标情况

名称	期限 (年)	发行规模 (亿元)	中标收益率	全场倍数	边际倍数
25农发21(增2)	1.074Y	140	1.4792	2.02	1.12
25农发09(增3)	3Y	20	1.7059	3.25	1.26
25农发20(增2)	10Y	120	1.7985	3.07	10.98

数据来源: Wind, 东方金诚

(二) 信用债

1. 二级市场成交异动

5月28日, 1只产业债成交价格偏离幅度超10%, 为“H1碧地02”涨超233%。

2. 信用债事件

- **大庆城投:**公司公告, 为降低融资成本, 发行人拟于6月11日召开“23大庆城投MTN001”年内第二次持有人会议, 审议提前兑付相关事项。
- **泰康集团:**惠誉确认泰康集团“A-”长期发行人评级, 展望维持“稳定”; 随后出于商业原因撤销评级。
- **中航国际租赁:**惠誉将中航国际租赁BBB+长期发行人评级列入负面评级观察名单。
- **山石网科:**联合资信下调公司主体及“山石转债”信用等级为“A”。

- **嘉元科技**：东方金诚终止对嘉元科技主体及“嘉元转债”的信用评级。
- **深汕投控**：公司公告，增信机构拟于6月27日，投资者回售选择权行使节点后，解除对“22深汕投资MTN001”的担保。
- **阳光城集团**：公司公告，截至4月25日，公司已到期未支付债务本金合计695.7亿元，境外债券未支付本金累计22.44亿美元，境内债券未支付本金累计164.63亿元。
- **沛县经开发展**：公司公告，截至2024年新增借款60.51亿元，占2023年末净资产的55.92%，借款主要用于日常经营及偿还到期债务。

(三) 可转债

1. 权益及转债指数

【**权益市场三大股指集体收跌**】 5月28日，A股窄幅震荡，新消费、可控核聚变继续活跃，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌0.02%、0.26%、0.31%，全天成交额1.03万亿元。当日，申万一级行业大多下跌，上涨行业中，纺织服饰涨超1%，环保、煤炭、交通运输等行业涨幅较小；下跌行业整体跌幅不大，基础化工、农林牧渔、国防军工与汽车跌逾0.7%。

【**转债市场主要指数涨跌互见**】 5月28日，转债市场表现分化，当日中证转债、上证转债、分别收涨0.07%、0.13%，深证转债收跌0.03%。当日，转债市场成交额509.21亿元，较前一交易日缩量49.33亿元。转债市场个券多数下跌，471支转债中，192支收涨，268支下跌，11支持平。当日上涨个券中，水羊转债涨超6%，正裕转债涨超4%；下跌个券中，雪榕转债跌逾5%、天路转债、红墙转债、阳谷转债跌逾3%。

当日前五大涨幅个券				当日前五大跌幅个券			
名称	涨幅 (%)	正股表现	申万行业	名称	跌幅 (%)	正股表现	申万行业
水羊转债	6.15	20.01	美容护理	雪榕转债	-5.50	-5.82	抓取失败
正裕转债	4.04	3.69	汽车	天路转债	-3.60	-2.34	建筑材料
东时转债	3.86	0.70	社会服务	红墙转债	-3.52	-6.34	基础化工
精达转债	3.74	3.45	电力设备	阳谷转债	-3.30	-3.69	基础化工
优彩转债	3.69	9.99	基础化工	志特转债	-2.61	-1.85	建筑装饰

数据来源：Wind，东方金诚

2. 转债跟踪

- 今日（5月29日），恒帅转债开启网上申购。

- 5月28日，乐歌转债、天创转债、海顺转债公告不下修转股价格，且未来6个月内（2025年5月29日至2025年11月28日），若再度触发下修条件，亦不选择下修。
- 5月28日，法兰转债公告提前赎回；大禹转债公告预计触发提前赎回条件。

（四）海外债市

1. 美债市场

5月28日，各期限美债收益率普遍上行。其中，2年期美债收益率上行4bp至3.96%，10年期美债收益率上行4bp至4.47%。

	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
2Y	3.96	4.00
3Y	3.95	2.00
5Y	4.05	1.00
7Y	4.27	5.00
10Y	4.47	4.00

数据来源：iFinD，东方金诚

5月28日，2/10年期美债收益率利差保持在51bp不变；5/30年期美债收益率利差扩大2bp至92bp。

5月28日，美国10年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率保持在2.32%不变。

2. 欧债市场

5月28日，主要欧洲经济体10年期国债收益率普遍上行。其中，德国10年期国债收益率上行2bp至2.55%，法国、意大利、西班牙、英国10年期国债收益率分别上行2bp、2bp、2bp和5bp。

	国家	当日 (%)	较前一交易日变动 (bp)
10年期国债收益率	德国	2.55	2.00
	法国	3.23	2.00
	意大利	3.54	2.00
	西班牙	3.16	2.00
	英国	4.72	5.00

数据来源：英为财经，东方金诚

3. 中资美元债每日价格变动 (截至 5 月 28 日收盘)

	日变动 (%)	信用主体	债券代码	债券余额 (亿美元)	到期日	收益率 (%)	月变动 (%)
单日涨幅前 10	4.1	融创中国	SUNAC 8.35 04/19/23	6.4	2023-4-19	54.0	3.3
	3.3	中芯国际	SMIZCH 2 PERP	5.7	永续债	1.2	13.2
	1.4	蔚来汽车	NIO 0 ½ 02/01/27	7.5	2027-2-1	4.3	2.3
	1.3	希望教育集团	HOPEDU 0 03/02/26	3.2	2026-3-2	9.5	0.8
	1.2	阳光城嘉世国际有限公司	SUNSHI 7 ⅞ 09/04/24	2.8	2024-9-4	1391.3	0.0
	1.0	荣兴达发展(BVI)有限公司	RISSUN 9 ½ 09/17/24	5.4	2024-9-17	543.9	-0.1
	0.9	镇江文化旅游集团有限公司	ZHJWCI 7.1 11/14/25	1.7	2025-11-14	8.4	-0.8
	0.9	中国宏桥	HONGQI 5 ¼ 01/25/26	3.0	2026-1-25	-5.8	10.4
	0.9	华融金融有限公司 (2017)	HRINTH 4.95 11/07/47	7.0	2047-11-7	7.4	6.0
	0.8	镇江文化旅游集团有限公司	ZHJWCI 5.2 09/08/25	0.6	2025-9-8	7.8	-0.8
单日跌幅前 10	-1.8	理想汽车	LI 0 ¼ 05/01/28	8.6	2028-5-1	-8.4	0.4
	-1.8	华住酒店集团	HTHT 3 05/01/26	5.0	2026-5-1	-2.9	-7.0
	-1.9	瑞安建业控股有限公司	SHUION 5 ½ 03/03/25	4.9	2025-3-3	5.1	-5.7
	-2.0	新城环球有限公司	FTLNHD 4.8 12/15/24	4.5	2024-12-15	541.5	-2.0
	-2.1	瑞安建业控股有限公司	SHUION 6.15 08/24/24	5.0	2024-8-24	52.2	5.9
	-2.2	瑞安建业控股有限公司	SHUION 5 ½ 06/29/26	4.0	2026-6-29	36.0	7.4
	-2.6	威高集团	WEIGAO 2 01/16/25	1.5	2025-1-16	10.2	-7.2
	-3.4	拼多多	PDD 0 10/01/24	2.3	2024-10-1	-67.0	48.0
	-5.0	蔚来汽车	NIO 4 ½ 02/01/24	1.6	2024-2-1	-30.3	-9.8
	-9.3	中梁控股	ZHLGHD 8 ½ 05/19/22	0.2	2022-5-19	69.1	-9.3

数据来源: Bloomberg, 东方金诚整理